

MUA [+20%]

Ngày cập nhật: 26/02/2020

Giá mục tiêu	128,200	VND
Giá hiện tại	106,900	VND

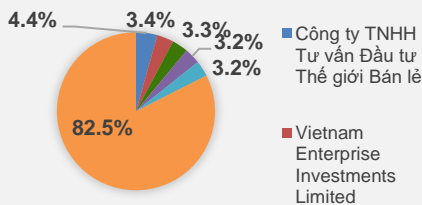
PHS

(+82-28) 5 413 5479- support@phs.vn

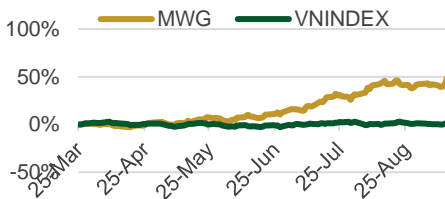
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	442.7
Free-float (triệu)	228.7
Vốn hóa (tỷ đồng)	54,185
KLGD TB 3 tháng	640,624
Sở hữu nước ngoài	49.01%
Ngày niêm yết đầu tiên	14/07/2014

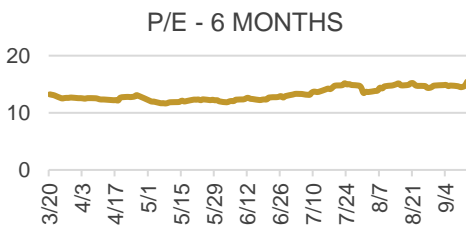
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: Fiipro

MWG cải thiện biên lãi gộp chuỗi BHX

Sơ lược về công ty:

Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG) là nhà bán lẻ số 1 Việt Nam về doanh thu và lợi nhuận, với mạng lưới hơn 3,000 cửa hàng trên toàn quốc. MWG vận hành các chuỗi bán lẻ thegioididong.com, Điện Máy Xanh, Bách Hoá Xanh. Năm 2020, MWG đặt mục tiêu là tập đoàn bán lẻ đa ngành hàng hùng mạnh nhất, có vị thế số 1 trong lĩnh vực thương mại điện tử.

Cập nhật KQKD:

Trong năm 2019, MWG ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 102,174 tỷ đồng (+18% YoY) và LNST đạt 3,836 tỷ đồng (+33% YoY) lần lượt hoàn thành 94% kế hoạch doanh thu và 107% kế hoạch LNST cả năm. Biên lợi nhuận gộp đạt 19.1% (+1.4%YoY) là mức cao nhất từ trước tới nay. Biên LNG của các ngành hàng được cải thiện từ Q3/2019 nhờ MWG chủ động mở rộng danh mục hàng hóa, đẩy mạnh bán sản phẩm đến từ các thương hiệu đa dạng với nhiều mẫu mã và phân khúc giá để khách hàng dễ lựa chọn.

Điểm nhấn đầu tư:

Nỗ lực cải thiện chuỗi ĐMX và TGDD: Các ngành hàng chính thuộc nhóm công nghệ, điện tử và điện lạnh đang có xu hướng sụt giảm. Chính vì vậy, MWG đã có chiến lược như: thay đổi layout cho gần 500 cửa hàng ĐMX mini; đẩy mạnh kinh doanh MTXT với 26 Trung tâm Laptop; và gần 500 điểm trưng bày sản phẩm trong TGDD và ĐMX từ T9/2019 và triển khai 17 shop Điện thoại Siêu Rẻ (ĐTSR) nhằm duy trì mức tăng trưởng doanh thu của những ngành hàng này. Kết quả là trong năm 2019 mặt hàng ĐTDD tăng trưởng 2%, MTXT - điện tử - điện lạnh khác tăng trưởng 10-20% và máy lạnh tăng trưởng 60% so với năm 2018. Điều này giúp MWG liên tục gia tăng thị phần và mở rộng khoảng cách với các nhà bán lẻ khác.

Sự phát triển mạnh mẽ của chuỗi BHX: BHX mở thêm 603 cửa hàng trong năm 2019, doanh thu tháng đạt trên 1,000 tỷ từ T8/2019. Ngoài ra, MWG cũng có chiến lược triển khai cửa hàng Double Shop (BHX kết hợp bán hàng gia dụng) nhằm gia tăng sự trải nghiệm mua sắm của khách hàng. Vào giữ tháng 10/2019, FrieslandCampina chính thức trở thành đối tác chiến lược với BHX. Sự hợp tác này cho phép BHX có những lợi thế cạnh tranh độc quyền cho ngành hàng sữa nước, đặc biệt về chiến lược giá và đa dạng sản phẩm.

Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi cho rằng MWG có thể đạt được mục tiêu về doanh thu thuần trong năm 2020 là 122,445 tỷ đồng (+20%YoY), thấp hơn mức dự phóng trước đây là 25% do cơ hội tăng trưởng ngành hàng điện thoại không còn nhiều và tác động tiêu cực của Covid-19. LNST năm 2020 ước tính đạt 4,835 tỷ đồng (+26% YoY) nhờ kiểm soát tốt chi phí với giả định BLG ở mức 18.4%.

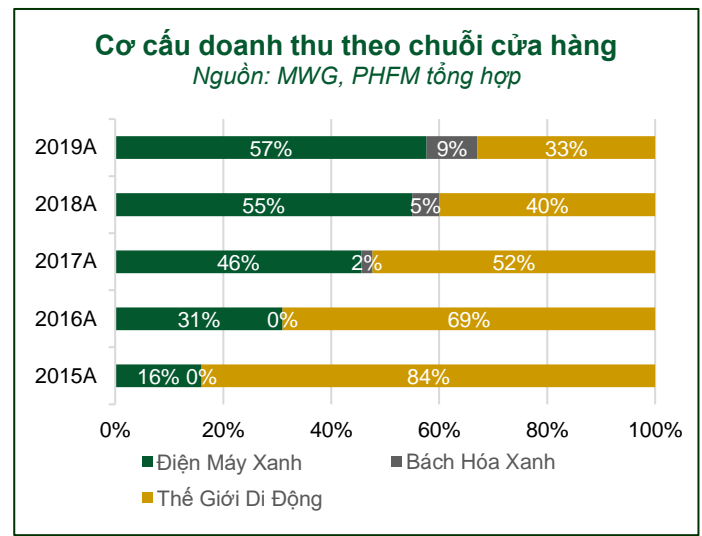
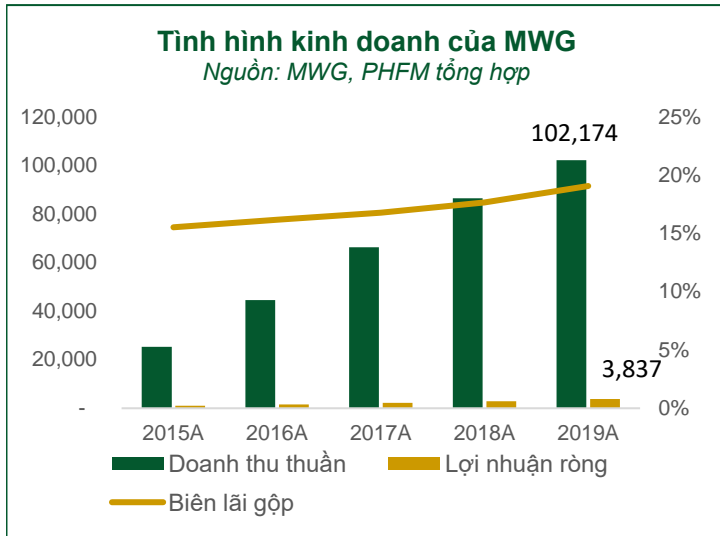
Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý cho cổ phiếu MWG được điều chỉnh xuống còn **128,200 đồng/cổ phiếu** (+20% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro:

(1) Mạng điện thoại di động đang bão hòa; (2) Rủi ro từ chi phí bán hàng, quản lý kho, vận chuyển từ kho đến cửa hàng và của chuỗi BHX vẫn còn cao, chiếm khoảng hơn 23% doanh thu của BHX; (3) BHX đang chịu sức ép từ nhiều đối thủ cạnh tranh trong ngành FMCG như Vinmart, Co food; (4) Nợ vay của MWG tăng cao do mở nhiều cửa hàng của chuỗi BHX

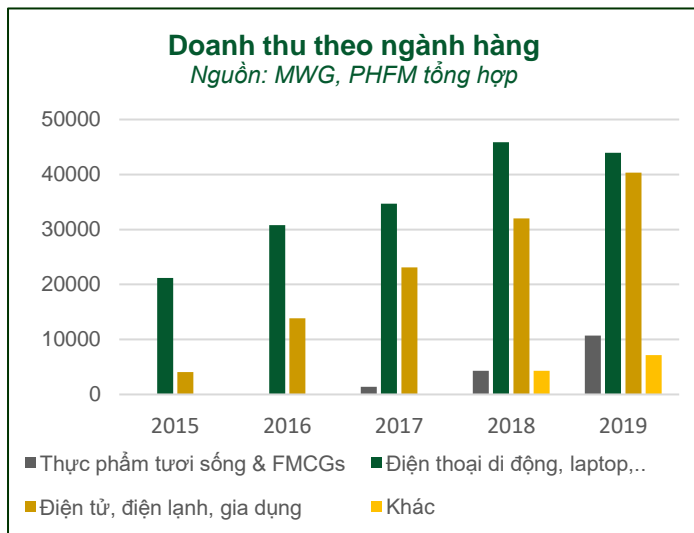
Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	25,253	44,613	66,340	86,516	102,174	122,445
LNST (tỷ VND)	1,076	1,578	2,207	2,882	3,837	4,835
EPS (VND)	6,957	10,246	7,162	6,689	8,657	10,664
Tăng trưởng EPS (%)	16%	47%	-30%	-7%	29%	23%
Giá trị sổ sách (VND)	16.127	24.949	19.187	20.857	27.413	35.484
P/E	11.28	15.23	18.29	13.01	13.17	12.03
P/B	4.87	6.25	6.83	4.17	4.16	3.61
Cổ tức tiền mặt (%)	15%	15%	15%	15%	15%	15%

Tình hình kinh doanh của MWG năm 2019



Doanh số của MWG năm 2019 đạt 102,174 tỷ đồng (+ 18% YoY), hoàn thành 94% kế hoạch năm. Mức tăng trưởng doanh thu của MWG trong năm 2019 chủ yếu đến từ hai chuỗi ĐMX và BHX. Trong đó, ĐMX tăng 22.4% và BHX tăng 119.7%. Chúng tôi nhận định rằng MWG đã có những chiến lược tối ưu trong bối cảnh thị trường điện thoại và điện máy bước vào ngưỡng bão hòa khi hầu hết các ngành hàng chính thuộc nhóm công nghệ, điện tử và điện lạnh đều sụt giảm. Cụ thể:

- (1) MWG đã mở thêm 268 cửa hàng cửa hàng ĐMX mới, thay đổi layout cho gần 500 cửa hàng ĐMX mini
- (2) Đẩy mạnh kinh doanh MTXT với 26 Trung tâm Laptop và gần 500 điểm trưng bày sản phẩm trong TGDD và ĐMX từ T9/2019
- (3) Thử nghiệm chuỗi Điện thoại Siêu Rẻ (ĐTSR) từ T8/2019 hướng đến phục vụ nhóm khách hàng quan tâm đến giá rẻ. Các cửa hàng ĐTSR có diện tích nhỏ từ 15-20m², được tối ưu hóa chi phí vận hành để mang lại cho khách hàng các sản phẩm với giá bán thấp nhất cho phân khúc giá từ 8 triệu trở xuống.
- (4) Kinh doanh ngành hàng mới – đồng hồ với 253 cửa hàng đồng hồ theo mô hình shop in shop và cửa hàng điện máy Bigphone tại Campuchia.

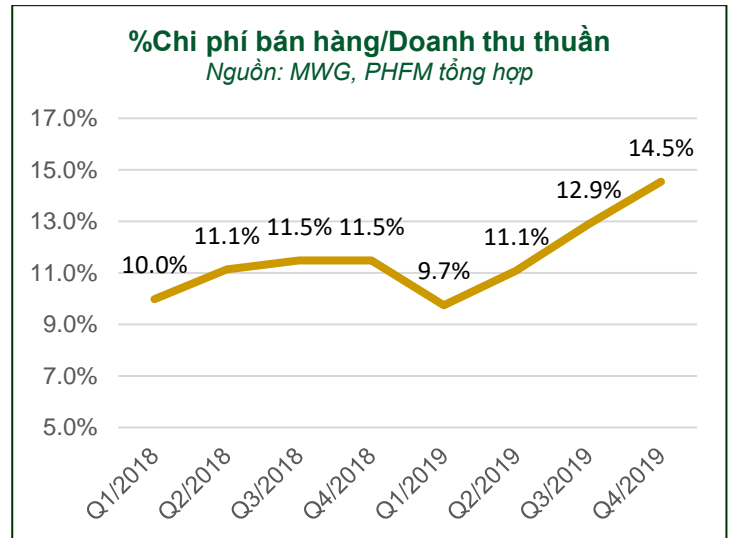
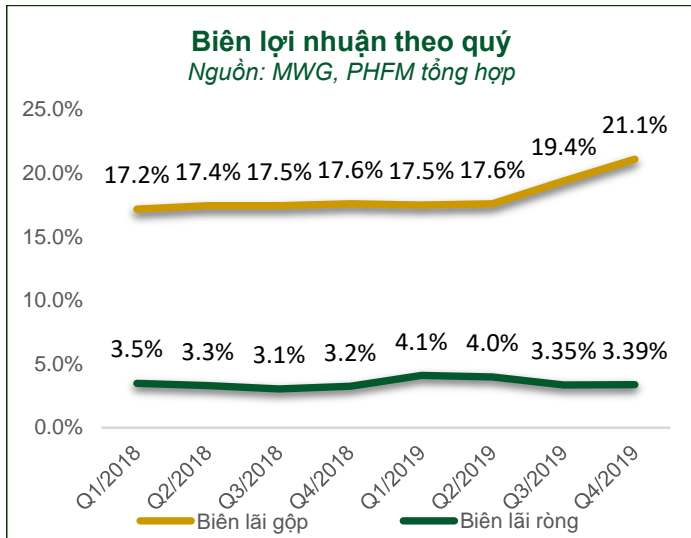


Kết quả là trong năm 2019 doanh thu của nhóm sản phẩm điện máy đạt 40,359 tỷ đồng (+26.1% YoY), chiếm tỷ trọng 39.5% trong năm 2019. Xét riêng từng sản phẩm thì mặt hàng điện tử (TV, dàn loa) tăng 13% doanh thu, điện lạnh (máy lạnh, tủ lạnh, máy giặt) tăng 64% doanh thu và đồ gia dụng tăng 41% doanh thu so với năm ngoái.

Doanh thu nhóm sản phẩm điện thoại vẫn chiếm tỷ trọng 43% trong cơ cấu doanh thu của MWG đạt 43,935 tỷ đồng (-4.2% YoY) trong năm 2019.

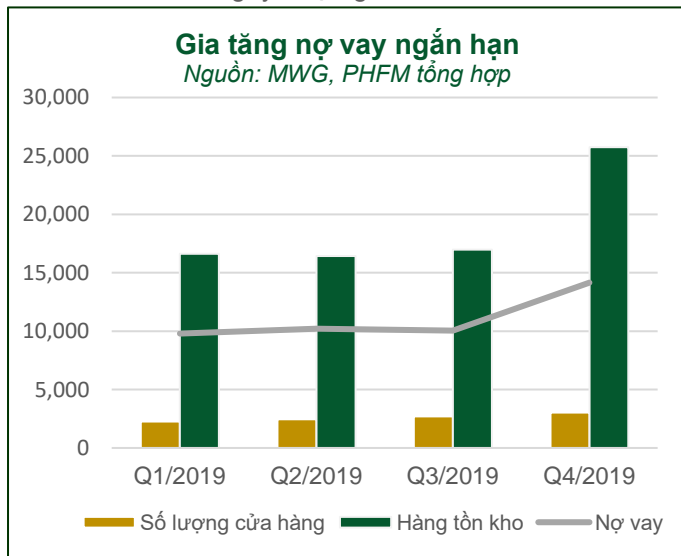
Bên cạnh đó, MWG tập trung tăng trưởng BHX– đây là chiến lược dài hạn của công ty. Trong năm 2019, MWG đã mở rộng thêm 603 điểm bán của chuỗi BHX và triển khai chiến lược cửa hàng Double Shop (BHX kết hợp bán hàng gia dụng) nhằm gia tăng sự trải nghiệm mua sắm của khách hàng. Doanh số TB/ cửa hàng/ tháng của BHX đạt xấp xỉ 1.35 tỷ đồng (+45% YoY). Trong năm 2019, doanh thu mặt

hàng thực phẩm tươi sống và hàng tiêu dùng nhanh mặc dù chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu doanh thu khoảng 10.5% nhưng với mức tăng trưởng lên tới 148%. Biên LNG sau hủy hàng và mất mát đạt 19% cao hơn mức 16% của 2018. EBITA tại mỗi cửa hàng đã lớn hơn 0 và bù đắp được một phần chi phí DC (Distribution Center). Trong tương lai, MWG tập trung mở rộng chuỗi cửa hàng BHX đồng thời ký kết hợp tác chiến lược với những doanh nghiệp lớn trong lĩnh vực F&B. Cụ thể, MWG đã bắt tay hợp tác với Frieslandcampina vào tháng 10/2019, hứa hẹn mang đến nhiều lợi ích cho khách hàng với những sản phẩm sữa có giá bán tốt và đa dạng hơn.



Biên lợi nhuận gộp của MWG trong năm 2019 được cải thiện đáng kể lên 19.1% so với mức 17.7% của năm 2018. Trong đó, riêng Q3/2019 và Q4/2019, biên lợi nhuận gộp lần lượt đạt 19.4% và 21.1% - đây là mức cao nhất từ trước đến nay, tăng 3.3% so với biên lợi nhuận gộp cùng kỳ năm ngoái, mức tăng trưởng này có được nhờ sự đóng góp tích cực của ngành hàng điện lạnh, gia dụng, dụng cụ nhà bếp, thực phẩm và hàng tiêu dùng nhanh. Trong đó, biên lợi nhuận của mặt hàng thực phẩm tươi sống và hàng tiêu dùng nhanh đã đạt 20% trong Q3/2019.

Mặc dù tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu thuần của MWG cũng tăng lên 14.5% trong Q4/2019 do quý này có tốc độ mở rộng nhanh nhất trong lịch sử Công ty, trung bình 3.7 cửa hàng mới mỗi ngày. Các cửa hàng mới cần được chuẩn bị nguồn lực đầy đủ trước khi khai trương nhưng không kinh doanh đủ tháng nên tỷ lệ chi phí vận hành trên doanh thu của các cửa hàng này trong tháng khai trương cao hơn các cửa hàng đã hoạt động ổn định. Chính vì vậy LNST của MWG trong Q4/2019 chỉ đạt 861 tỷ đồng, thấp hơn LNST của Q1 và Q2. Biên lợi nhuận Q3 vẫn đạt 3.4% cao hơn so với cùng kỳ năm ngoái. Bên cạnh đó, sự tăng trưởng tích cực của thu nhập tài chính cũng “hỗ trợ” biên lợi nhuận ròng trong năm 2019 của Công ty được giữ ở mức 3.8%, cao hơn so với 3.3% cùng kỳ năm trước.



Số lượng cửa hàng của MWG trong Q4/2019 có 3,039 cửa hàng, tăng 333 cửa hàng so với Q3. Tính trung bình trong Q4/2019, MWG có thêm một cửa hàng mới sau mỗi 6.5 giờ đồng hồ. Trong năm 2019, MWG đã mở mới 852 cửa hàng. Cụ thể, chuỗi Điện máy xanh đạt 1,018 cửa hàng, chuỗi Bách hóa xanh cũng đạt 1,008 cửa hàng, cả hai chuỗi đều vượt số lượng cửa mục tiêu đã đặt ra trong năm 2019. Số lượng cửa hàng tăng giúp cho doanh thu của MWG liên tục tăng trưởng, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng của chi phí liên quan tới hoạt động kinh doanh đang tăng lên vượt tốc độ tăng trưởng của doanh thu. Bên cạnh đó, hàng tồn kho cuối năm cũng tăng lên đáng kể để phục vụ khách hàng trong dịp Tết Nguyên Đán. Điều này khiến nợ vay có xu hướng gia tăng, lên tới 14,153 tỷ đồng trong Q4/2019, dẫn tới chi phí tài chính lên tới 156 tỷ đồng, tăng 8% so với Q3.

Kế hoạch MWG trong năm 2020

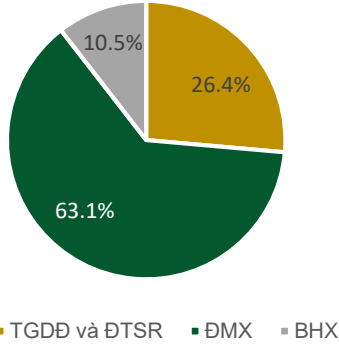
Tháng đầu tiên của năm 2020, MWG ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 12,560 tỷ đồng (+21% YoY). Đây được xem là nỗ lực rất lớn của MWG do T1/2020 MWG chỉ hoạt động 27 ngày đối với chuỗi TGDD – ĐMX và 23 ngày đối với chuỗi BHX. Mức tăng trưởng doanh thu T1/2020 của MWG cũng chủ yếu đến từ hai chuỗi ĐMX và BHX.

Trong T1/2020, doanh thu ĐMX đạt 7,925 tỷ đồng (+22% YoY) nhờ vào các sản phẩm điện tử (tăng >10%), nhóm điện lạnh - gia dụng (tăng >20%) và máy tính xách tay (tăng >30%). Trong buổi Analyst Meeting vào 21/02/2020, Ban lãnh đạo MWG vẫn kỳ vọng chuỗi ĐMX sẽ chiếm 50% thị phần thị trường điện máy tại Việt Nam trong 2020. Để đạt được mục tiêu, Công ty vẫn tiếp tục chiến lược tăng khai thác cửa hàng hiện hữu- chuyển đổi cửa hàng TGDD sang ĐMX,

trưng bày nhiều mặt hàng hơn và sắp xếp lại layout. Ngoài ra, MWG sẽ mở thêm hơn 500 cửa hàng laptop trong năm 2020, hợp tác với nhiều nhà cung cấp nhằm đa dạng hóa mặt hàng laptop và kiểm soát tốt hàng tồn kho sản phẩm này.

Cơ cấu doanh thu theo chuỗi cửa hàng T1/2020

Nguồn: MWG, PFM tổng hợp



Đối với chuỗi BHX, doanh thu BHX đạt 1,319 tỷ đồng (+109% YoY) khi MWG tiếp tục mở thêm 33 cửa hàng so với cuối năm 2019. Trong số 1,041 cửa hàng BHX tại thời điểm cuối T1 gồm 603 cửa hàng tại khu vực tỉnh, tương đương 58% số cửa hàng của toàn chuỗi và 95 cửa hàng lớn 300m², chiếm 19% số cửa hàng toàn chuỗi (bao gồm 90 cửa hàng BHX kết hợp bán gia dụng). Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng BHX đạt khoảng 1.25 tỷ đồng cho 23 ngày bán hàng trong tháng 1, tương đương với doanh thu trung bình hơn 53 triệu/cửa hàng/ngày (+20% YoY). Ước tính doanh thu thực phẩm tươi sống và hàng tiêu dùng nhanh tăng tỷ trọng doanh thu lên 20% trong năm 2020. Mục tiêu quan trọng nhất của BHX năm 2020 là cải thiện BLG đạt mức 21-23%, nhanh chóng gia tăng mạng lưới từ 700-1,000 cửa hàng chủ yếu tập trung ở khu vực miền Nam, duyên hải Nam Trung Bộ (Khánh Hòa) và cao nguyên (Đắk Lắk) để lấy thị phần đồng thời tập trung quản lý hiệu quả chi phí Trung tâm

phân phối cho từng sản phẩm. Ngoài ra, BHX online cũng đã thử nghiệm triển khai ở Biên Hòa với doanh thu mục tiêu 2020 đạt từ 800 -1,000 tỷ đồng. Trong buổi Analyst Meeting vào 21/02/2020, Ban lãnh đạo MWG cho rằng việc có lãi từ chuỗi BHX có thể đạt được vào năm 2021 nếu tiếp tục cải thiện tốt BLG, kiểm soát chi phí DC (Distribution Center) và chỉ tập trung việc mở rộng chuỗi ở khu vực phía Nam. Bên cạnh đó, Ban lãnh đạo MWG cũng đưa ra nhiều chính sách khác phục để giảm thiểu tỷ lệ hủy hàng của shop như chính sách thưởng cho đội ngũ nhân viên mua hàng và cải thiện hệ thống mua hàng tự động.

Chuỗi TGDD và Điện thoại siêu rẻ có doanh thu khoảng 3,316 tỷ đồng (+3% YoY) nhờ vào sản phẩm điện thoại tăng trưởng rất tích cực trên 10%. Trong năm 2020, MWG kỳ vọng đạt 55% thị phần điện thoại di động tại Việt Nam.

MWG đã thử nghiệm kinh doanh đồng hồ từ T2/2019 với doanh bình mỗi tháng khoảng 80 tỷ đồng. Tháng đầu tiên năm 2020, mảng kinh doanh này đã mang về hơn 160 tỷ đồng doanh thu cho MWG – gấp đôi so với năm ngoái với gần 100,000 đồng hồ các loại bán ra.

Doanh số kênh online đạt 658 tỷ đồng và tỷ trọng đóng góp của kênh bán hàng online chỉ 5%, có xu hướng giảm trong cơ cấu bán hàng của MWG trong T1/2020. Nguyên nhân là do MWG ưu tiên tăng cường nguồn lực để phục vụ lượng khách đến mua trực tiếp ở cửa hàng vào dịp Tết. Dự kiến tỷ trọng online dự kiến quay lại sau Tết vào khoảng 10-12%. Bên cạnh đó, ứng dụng mua sắm cho khách hàng trung thành (customer loyalty) của MWG dự kiến thử nghiệm vào quý 3 năm nay. Ứng dụng này sẽ giúp khách hàng của MWG được mua sắm mọi sản phẩm của công ty và không phải mất công truy cập vào từng web riêng lẻ của mỗi chuỗi. MWG vẫn chủ trương không cạnh tranh giá trong kênh online mà tập trung cung cấp dịch vụ khác biệt trong năm 2020. Trong chính sách bán hàng online, MWG đang bán hàng chính hãng với thời gian 30 phút – 2 giờ trong bán kính 20km và có giao cuối tuần. Công ty miễn phí giao hàng cho đơn hàng từ 200,000 đồng trở lên đồng thời sẽ mang 2 sản phẩm có màu sắc khác nhau cùng phụ kiện liên quan để khách hàng cân nhắc, nhất là có nhân viên kỹ thuật hỗ trợ. Chế độ bảo hành 1 tháng chỉ bằng số điện thoại tại 2,000 điểm giao dịch.

Lợi nhuận sau thuế T1/2020 đạt 553 tỷ đồng (+22% YoY) và biên lợi nhuận ròng của Công ty vẫn duy trì mức 4.4% như cùng kỳ năm ngoái. Với kết quả này, MWG hoàn thành 10% kế hoạch doanh thu và 11% kế hoạch LNST cả năm.

Từ Tết Nguyên Đán tới nay, dịch bệnh viêm phổi cấp Covid-19 đã làm ảnh hưởng ít nhiều tới tình hình kinh doanh của các doanh nghiệp tại Việt Nam. Trong buổi Analyst Meeting, Ban Lãnh Đạo MWG cho biết một trong những vấn đề lo ngại nhất nguồn cung doanh nghiệp. Ông Nguyễn Đức Tài – chủ tịch HĐQT MWG cho biết công ty đã cân nhắc các tình huống có thể phát sinh và chuẩn bị các phương án đối phó phù hợp. Hiện công ty vẫn chưa gặp vấn đề lớn về nguồn cung trong ngắn hạn. Cụ thể, chính sách tồn kho khoảng 2-3 tháng cho các mặt hàng tại TGDD và khoảng 3-4 tháng cho hệ thống ĐMX. Ông Tài tự tin rằng nguồn hàng của MWG vẫn được đảm bảo đến tháng 5-6 dù cho dịch bệnh kéo dài. Chính vì vậy, Ban lãnh đạo MWG không có ý định điều chỉnh kế hoạch kinh doanh năm 2020 và nỗ lực hết mình để đạt được mục tiêu đề ra theo hướng kiểm soát chi phí để tăng lợi nhuận chứ không phải bằng hình thức kích cầu.

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu MWG khoảng **128,200 đồng/cổ phiếu trong năm 2020** (+20% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
EBIT*(1-t)	4,452	4,314	4,605	5,002	5,489
CAPEX	(3,320)	(3,717)	(3,770)	(3,914)	(4,698)
Khấu hao	1,639	2,519	3,170	3,845	3,068
WC	(2,257)	(3,945)	(1,850)	(3,724)	(4,234)
Vay nợ ròng	13,711	12,582	8,743	6,198	5,764
FCFE	14,224	11,754	10,898	7,408	5,390
Giá trị hiện tại của FCFE (Ke 12.5%)	12,645	9,290	7,658	4,628	2,993
Giá trị cuối cùng (2% g)	29,132				
Giá trị vốn cổ phần	57,357				
SLCP	453,209,987				
Giá hợp lý (VND/cp)	126,558				

Phương pháp P/E

EPS 2020	10,664
P/E ngành	12.66
Giá mục tiêu	135,000

	DCF	P/E	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VND/CP)	126,558	135,000	128,200 VND/CP
Tỷ trọng	80%	20%	

Rủi ro:

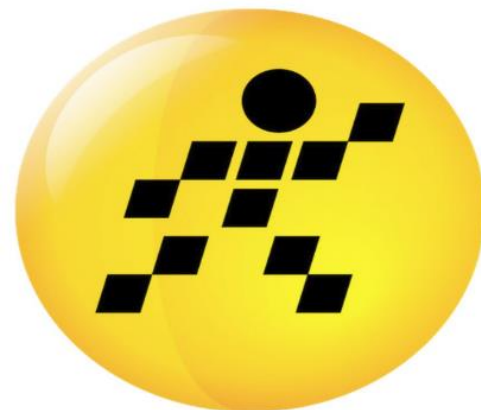
- (1) Mạng điện thoại di động đang bão hòa;
- (2) Rủi ro từ chi phí bán hàng, quản lý kho, vận chuyển từ kho đến cửa hàng và của chuỗi BHX vẫn còn cao, chiếm khoảng hơn 23% doanh thu của BHX;
- (3) BHX đang chịu sức ép từ nhiều đối thủ cạnh tranh trong ngành FMCG như Vinmart, Co food;
- (4) Nợ vay của MWG tăng cao do mở nhiều cửa hàng của chuỗi BHX

Sơ lược công ty

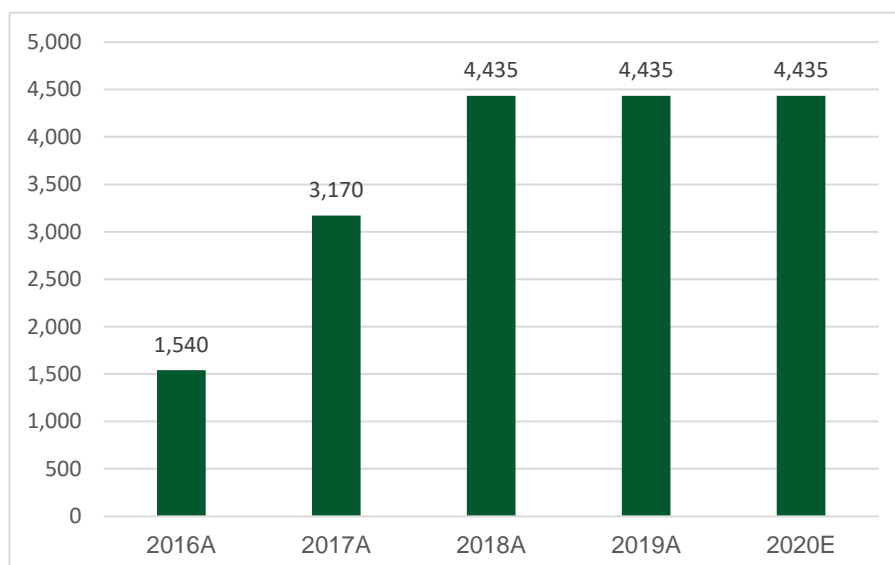
Khởi đầu là Công ty TNHH Thế Giới Di Động được thành lập vào tháng 3/2004 với ba cửa hàng nhỏ ở TP. HCM. Năm 2007 Công ty tiếp nhận vốn đầu tư từ Quỹ Mekong Capital và chuyển sang hình thức cổ phần.

Lĩnh vực kinh doanh chính của công ty là kinh doanh sản phẩm di động, phụ kiện, sản phẩm hòa mạng (SIM) qua chuỗi cửa hàng Thegioididong.com và kinh doanh sản phẩm điện máy qua chuỗi siêu thị Dienmayxanh.com. Bên cạnh đó MWG vừa bắt đầu thử nghiệm kinh doanh bán lẻ thực phẩm qua chuỗi siêu thị Bách Hóa Xanh từ cuối năm 2016. Tính đến giai đoạn hiện tại, công ty đã mở thành công 2,176 cửa hàng trong đó chiến lược từ nay đến cuối năm 2018, công ty sẽ chú trọng mở rộng đối với chuỗi Điện Máy Xanh và Bách Hóa Xanh khi chuỗi Thế Giới Di Động có sự chững lại trong tốc độ tăng trưởng trong thời gian gần đây.

Mục tiêu MWG 2020 là tập đoàn bán lẻ đa ngành hàng hùng mạnh nhất, có vị thế số 1 trong lĩnh vực thương mại điện tử, mở rộng kinh doanh ở Lào, Campuchia và Myanmar



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: MWG, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Doanh thu thuần	44,613	66,340	86,516	102,174	122,445
Giá vốn hàng bán	(37,399)	(55,198)	(71,224)	(82,686)	(99,946)
Lợi nhuận gộp	7,214	11,142	15,292	19,488	22,499
Chi phí bán hàng	(4,288)	(7,017)	(9,660)	(12,437)	(13,573)
Chi phí QLDN	(935)	(1,345)	(1,762)	(2,074)	(2,386)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,992	2,779	3,871	4,977	6,539
Lợi nhuận tài chính	15	16	(94)	61	(189)
Chi phí lãi vay	(120)	(233)	(436)	(568)	(675)
Lợi nhuận trước thuế	2,006	2,809	3,788	5,054	6,368
Lợi nhuận sau thuế	1,578	2,207	2,882	3,837	4,835
LNST của cổ đông Công ty ty mẹ	1,577	2,206	2,881	3,835	4,833
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Tài Sản Ngắn Hạn	12,288	18,863	23,372	35,011	42,337
Tiền và tương đương tiền	997	3,411	3,750	3,177	3,963
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	51	3,075	3,685
Phải thu ngắn hạn	1,411	2,766	1,543	1,815	2,175
Hàng tồn kho	9,371	12,050	17,446	25,744	31,119
Tài sản ngắn hạn khác	510	636	583	1,199	1,396
Tài Sản Dài Hạn	2,566	3,960	4,751	6,697	8,348
Phải thu dài hạn	180	242	314	375	458
Tài sản cố định	2,096	3,464	3,333	5,404	7,085
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	80	35	257	87	87
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	60	56	30
Tài sản dài hạn khác	210	219	787	775	687
Tổng cộng tài sản	14,854	22,823	28,123	41,708	50,685
Nợ phải trả	11,013	16,914	19,139	29,565	34,603
Nợ ngắn hạn	11,013	15,714	17,929	28,442	32,435
Nợ dài hạn	-	1,200	1,210	1,122	2,168
Vốn chủ sở hữu	3,841	5,909	8,983	12,144	16,082
Vốn góp	1,540	3,170	4,435	4,435	4,435
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	8	-
Tổng nguồn vốn	14,853	22,823	28,122	41,708	50,685

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(586)	2,664	2,263	(1,285)	5,373
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1,276)	(2,120)	(2,344)	(5,818)	(3,320)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	2,516	1,871	422	6,529	(1,267)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	653	2,414	341	(575)	786
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	344	997	3,411	3,752	3,177
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	997	3,411	3,752	3,177	3,963
Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Tăng trưởng					
Doanh thu	76.7%	48.7%	30.4%	18.1%	19.8%
Lợi nhuận sau thuế	46.7%	39.8%	30.6%	33.1%	26.0%
Tổng tài sản	104.4%	53.6%	23.2%	48.3%	21.5%
Tổng vốn chủ sở hữu	54.6%	53.8%	52.0%	35.2%	32.4%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	16.2%	16.8%	17.7%	19.1%	18.4%
Tỷ suất EBIT	4.5%	4.2%	4.5%	4.9%	5.3%
Tỷ suất lãi ròng	3.5%	3.3%	3.3%	3.8%	3.9%
ROA	10.6%	9.7%	10.2%	9.2%	9.5%
ROE	41.1%	37.3%	32.1%	31.6%	30.1%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	31.63	23.99	56.09	56.29	56.29
Số ngày tồn kho	91.58	80.29	90.08	114.05	114.05
Số ngày phải trả	8.95	7.87	9.31	7.55	7.55
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.12	1.20	1.30	1.23	1.31
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.26	0.43	0.33	0.33	0.35
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.74	0.74	0.68	0.71	0.68
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	2.87	2.86	2.13	2.43	2.15
Vay ngắn hạn/VCSH	2.87	2.66	2.00	2.34	2.02
Vay dài hạn/VCSH	-	0.20	0.13	0.09	0.13

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Tôn Nữ Nhật Minh, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801